

# INFORME SEMANAL

21 - 27 de diciembre | 2015

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

- p3 **Economía** La Fed finalmente aumenta los intereses - Peter Rosenstreich
- p4 **Economía** México: en el camino de la Fed - Yann Quelenn
- p5 **Economía** El NZD yace expuesto a mayores pérdidas - Arnaud Masset
- p6 **Divisas** El posicionamiento monetario internacional no comercial - Arnaud Masset
- p7 **Temas de trading** Las marcas "Star Wars" - Peter Rosenstreich
- Disclaimer**

## Economía

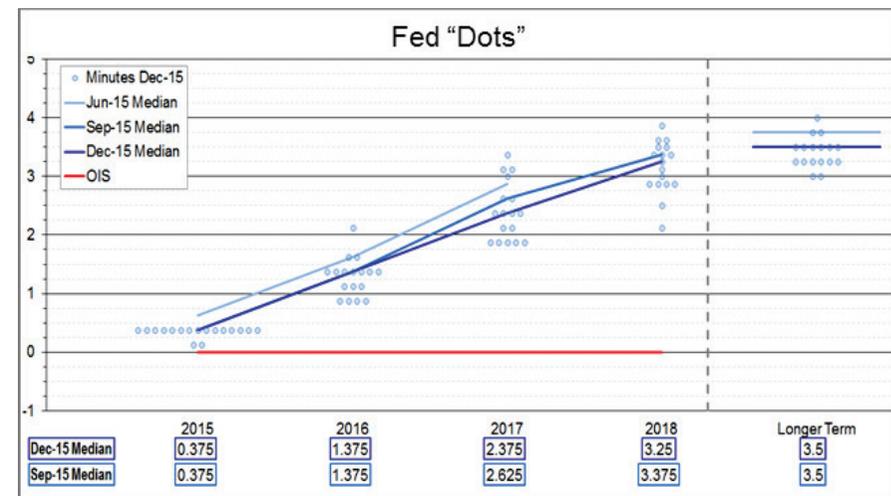
## La Fed finalmente aumenta los intereses

En lo que terminó siendo una clase maestra de comunicación por un banco central, la Fed aumentó la semana pasada los tipos de interés de referencia en 25 puntos básicos para dejarlos en el rango del -0.25%-0.50%, lo que representa el primer aumento en casi una década. Y la reacción del mercado fue insignificante. La presidenta de la Fed Janet Yellen, pudo hábilmente balancear la postura restrictiva de sus colegas en el comité y la emisión de un comunicado de tono laxo. Todo esto permitió mantener la demanda de activos de riesgo por parte de los inversores y consecuentemente impulsar el desempeño de la renta variable. Por su parte los mercados emergentes, considerados un punto delicado en esta cuestión, absorbieron bien la subida: tanto los rendimientos de los títulos domésticos como sus divisas, no registraron cambios significativos.

De manera unánime, los miembros del FOMC comunicaron que el ritmo de los aumentos será “gradual” pero firme, manteniendo los tipos de referencia en niveles bajos por un período prolongado de tiempo. El comité indicó que cada reunión será “en vivo” y “analizará la situación económica actual y las expectativas futuras”, condicionando las futuras medidas de política monetaria a la evolución de los datos macro. Al día de hoy, la Fed prevé que los tipos de referencia se ubiquen cerca del 1.4% a fines de 2016, lo que son 50 puntos básicos más de lo que los futuros sobre tipos de interés está descontando. La Fed asimismo enfatizó el riesgo latente que representa la evolución del tipo de cambio, al argumentar que las expectativas sobre la política monetaria podrían influir sobre el momentum alcista del dólar. En nuestro escenario optimista vemos a la Fed en 2016 aumentando los intereses en 75 puntos básicos a través de tres incrementos, lo que representa uno más de lo que actualmente descuentan los futuros sobre tipos de interés (aunque sólo marginalmente). Nuestras reducidas expectativas inflacionarias están basadas en la fortaleza del billete verde, los bajos precios del crudo y la presión deflacionaria generada por los bienes importados; todo esto hace que los “puntos” de la Fed parezcan demasiado optimistas.

### ¿Qué le espera al dólar?

Ante la posición laxa marcada en la subida de la Fed y la posición menos laxa marcada en la política de flexibilización del BCE, los inversores le han dado un respiro a la divergencia monetaria existente entre ambas entidades. Aunque las variables macro en Europa han mejorado, ahora se cuestiona la efectividad del QE extendido del BCE, lo que sugiere un menor grado de flexibilización monetaria a futuro. Por más que sea difícil que las expectativas de la Fed respecto a una presión inflacionaria moderada no acentúe demasiado la curva de “puntos”, el dólar podría fortalecerse tempranamente a medida que los inversores con exposición a los emergentes reubican su capital en las mercados de las divisas de mayor liquidez. Aunque dudamos que el dólar se aprecie en línea recta, es probable que el EURUSD recién toque suelo durante el segundo trimestre de 2016.



## Economía

## México: en el camino de la Fed

Finalmente la semana pasada el FOMC decidió aumentar los tipos de referencia, poniendo fin a una política de intereses-cero de siete años. Inversores y mercados alrededor del mundo estuvieron pendientes a este acontecimiento de la Fed; en particular México, cuya economía depende mucho de la de EE.UU, siguió muy de cerca este despegue de los intereses. Es que Banxico, el banco central mexicano, tiene la costumbre de ajustar su política monetaria a la decisión del central estadounidense; incluso en julio, cambió su calendario de reuniones para poder reaccionar de manera más eficiente a cualquier decisión de la Fed.

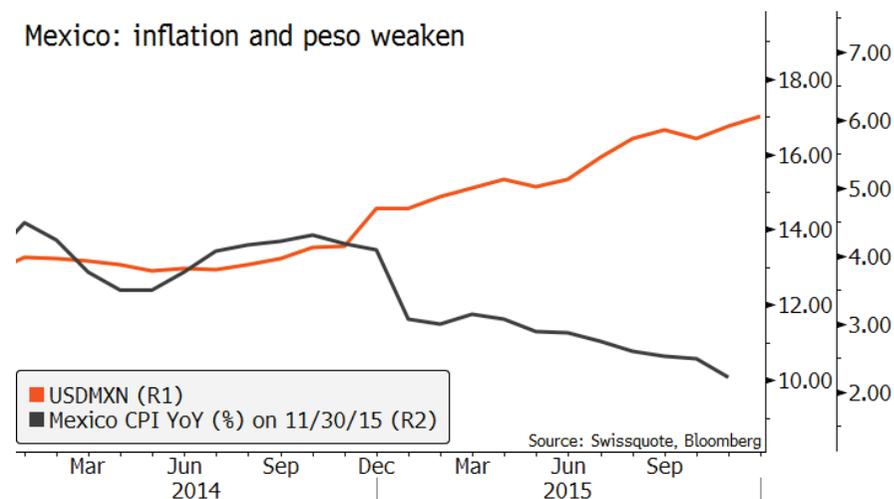
Ha quedado claro que debido a lo anterior y después de la subida de tipos de la Fed, Banxico aumentó los intereses en 25 puntos básicos, hasta el 3.25%. En términos generales, esta decisión puede parecer apresurada o incluso peligrosa teniéndose en cuenta que la inflación actual acumula una caída interanual del 2.21% -su nivel más bajo desde 1968- y se ubica por debajo de la meta del banco central del 3%. Sin embargo, la necesidad de preservar el valor de su peso frente al dólar, ha obligado a Banxico a incrementar los intereses con el fin de evitar la reducción del diferencial que mantiene con los estadounidenses a medida que aumenta el rendimiento de las Treasuries. De haber habido una salida de capitales predecible, el central mexicano se hubiera quedado de brazos cruzados.

Seguimos teniendo nuestras dudas respecto a que si la decisión de Banxico, impacta negativamente sobre su economía doméstica. Por el momento, la situación económica de México es mejor a lo que en principio se supone, ya que su PIB acumula una media de crecimiento de un 2.5% interanual durante los tres primeros trimestres de 2015. Al mismo tiempo en lo que va del año, el peso ha perdido casi un 14% frente al dólar. La debilidad del MXN ha afectado a los precios de los bienes duraderos y generado una mayor presión deflacionaria. El principal problema es que México sigue teniendo dificultades para encontrar inversores interesados en explotar sus enormes reservas de crudo. En los últimos

veinte años, no ha tenido la capacidad de financiar sus propias infraestructuras. Es por ello que hace no mucho, el gobierno mexicano se ha visto obligado a abrir su negocio de crudo a los inversores privados y extranjeros. No obstante, en la actualidad el país se ve afectado por los persistentes precios del crudo, ya que una parte importante de sus ingresos provienen de la exportación de esta materia prima. Por el momento no es probable que estas dificultades se atenúen, ya que los futuros sobre crudo WTI están cotizando cerca de su nivel más bajo en seis años -por debajo de los \$35- bajo un contexto de oferta excesiva a nivel internacional.

México está entonces en una situación difícil y el hecho de que el peso se haya depreciado constantemente frente al dólar durante cuatro años, no ayuda. Peor aún, la subida de tipos de la Fed acentuará la demanda de dólares. De esta forma México no sólo está luchando con su propia economía, sino también con las altas expectativas de los mercados financieros sobre la primera economía mundial.

México: inflation and peso weaken



## Economía

## El NZD yace expuesto a mayores pérdidas

Había algunos los bancos centrales alrededor del mundo que contaban con la ayuda de la Reserva Federal para lidiar con la desaceleración económica internacional y las persistentes presiones deflacionarias. Y tras la reciente decisión del central estadounidense, ahora se sienten aliviados. Países como Canadá, Australia y Nueva Zelanda deberían tomar ventaja de esta decisión, ya que mantendría al billete verde en un nivel elevado frente a las divisas de estas naciones. Esta fortaleza del dólar debería ayudarles a alcanzar su meta de inflación y respaldar su crecimiento económico a través de un aumento en el volumen de las exportaciones. Por otra parte, los países emergentes que tienen una parte sustancial de su deuda denominada en dólares -como Indonesia, México, Sudáfrica, Turquía o Brasil- probablemente sentirán el golpe debido al aumento de los costes de servicio de la deuda y al repunte de la inflación -para algunos de ellos-.

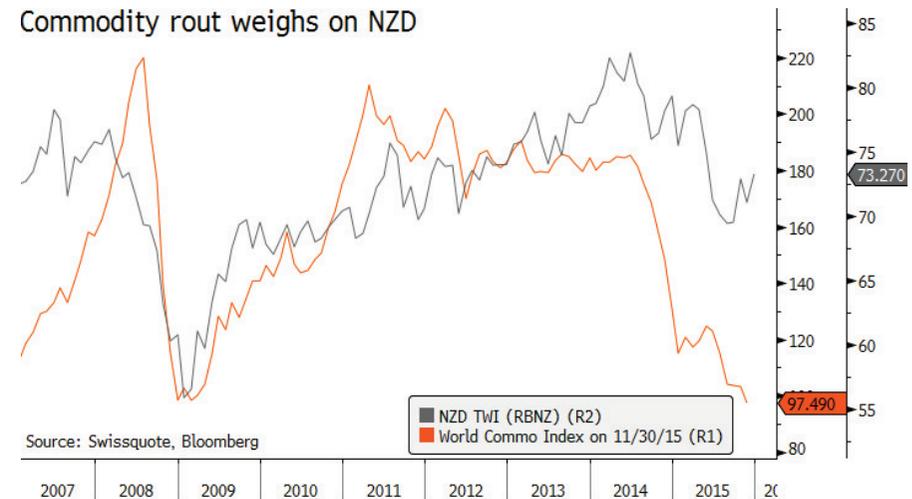
El Banco de la Reserva de Nueva Zelanda -RBNZ- sin dudas es uno de los afortunados después de que Janet Yellen le quietara peso de los hombros al aumentar los tipos de referencia el miércoles pasado. De hecho, la medida evitará que el gobernador del RBNZ, el Sr. Graeme Wheeler, siga reduciendo los tipos de interés. Cabe recordar que el central neozelandés recortó cuatro veces los tipos OCR en los últimos ocho meses (de 3.50% a 2.50% el 10 de diciembre), en un intento de impulsar las exportaciones y llevar la inflación nuevamente al rango objetivo de 1-3%. En cuanto a las últimas proyecciones, el RBNZ retrasó el plazo para llegar a la meta de inflación en casi un año en comparación al pronóstico basado en la caída de los precios del crudo. En la reunión del comité de política monetaria de diciembre, el Banco de Nueva Zelanda estimó que el IPC debería alcanzar la parte inferior del rango objetivo a principios de 2016 y rebotar hacia la mitad muy a fines de 2017.

A pesar de este inconveniente y el de la caída de los precios de los lácteos -inclu-

yendo en cierta medida la caída de los precios de la silvicultura y de la carne-, el RBNZ es más optimista sobre el crecimiento del PIB; para 2016 aumentó su previsión del 2.1% al 2.2 % y para 2017, del 2.5% al 2.9 %. Esto contrasta con lo estimado en septiembre, ya que en ese momento no existían las expectativas de un repunte de los precios de exportación que existen ahora y la entidad no contemplaba el fuerte crecimiento de la población esperado.

En general, esperamos que las divisas atadas a la evolución de las materias primas se mantengan bajo presión a corto plazo, ya que la desaceleración de la economía china continuará afectando a la demanda global y por lo tanto, sobre sus precios. A raíz de la decisión histórica de la Fed, el *Kiwi* cayó aproximadamente un 1.50 % en un par de días, hasta los \$0.67; permanece expuesto a una presión vendedora, sobre todo porque la caída de las materias primas no ha culminado aún.

Commodity rout weighs on NZD



## Divisas

## El posicionamiento monetario internacional no comercial

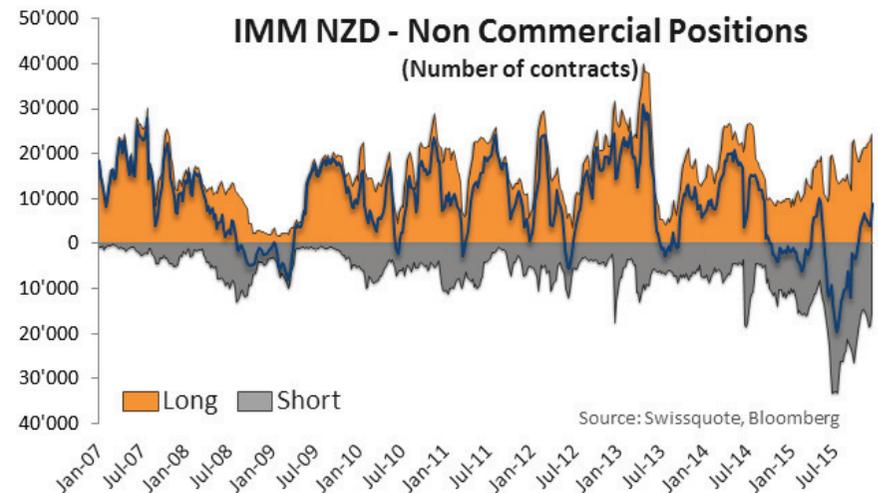
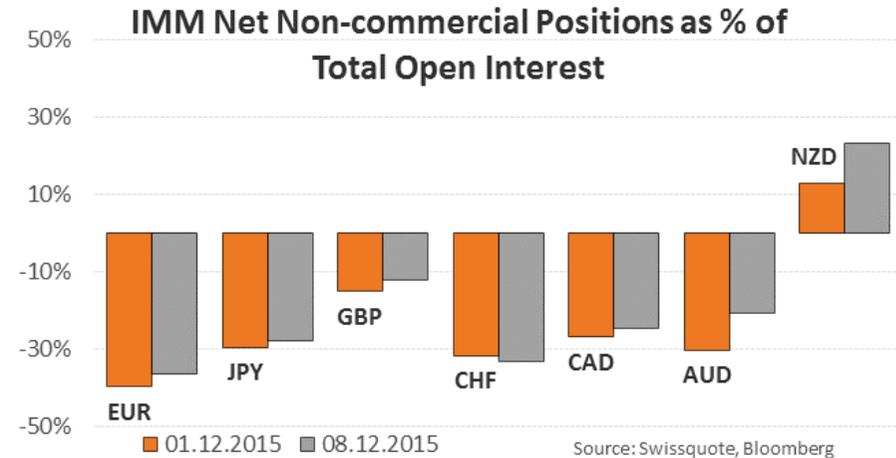
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 8 de diciembre de 2015.

Los datos sugieren que los inversores redujeron su posicionamiento largo en la previa a la reunión del FOMC, ya que prefirieron no descontar en exceso el efecto en el mercado del USD de un incremento de intereses.

El posicionamiento largo sobre NZD se incrementó considerablemente durante la semana y alcanzó más del 23% del open interest total, a medida que los inversores contemplan un mejor crecimiento de la economía neozelandesa. No obstante, este fuerte incremento del posicionamiento largo aumenta las probabilidades a que se dé un cambio de rumbo.

En el mercado del dólar australiano, el posicionamiento corto se redujo por tercera semana consecutiva después de que el Banco de la Reserva de Australia se mostrara reticente a seguir bajando los tipos de interés. Sin embargo, las preocupaciones respecto al crecimiento económico de China deberían frenar a los inversores de seguir aumentando su exposición larga al AUD.



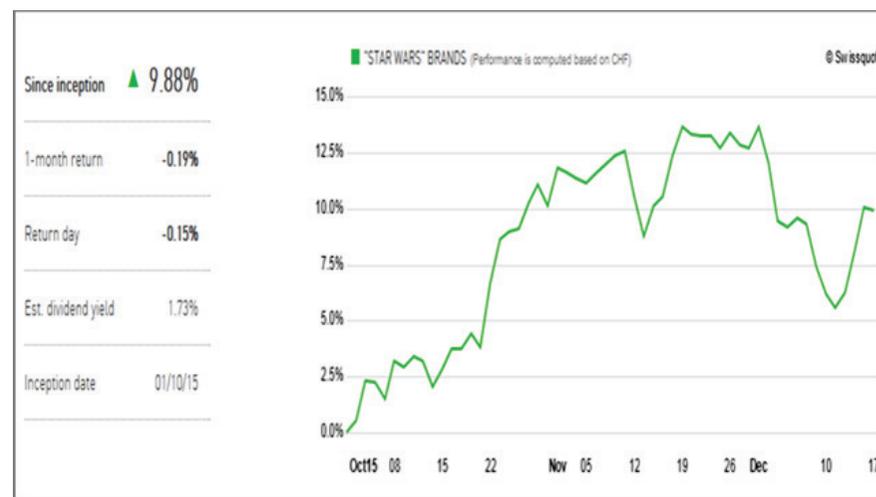
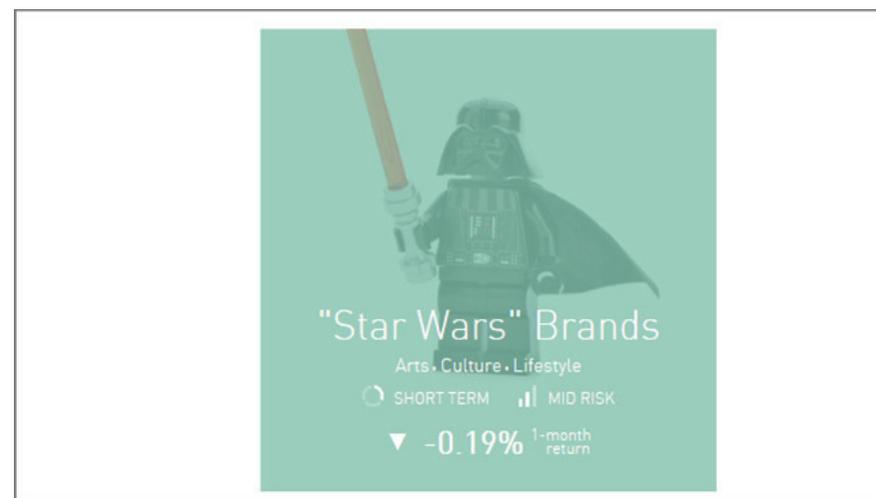
## Temas de trading

## Las marcas "Star Wars"

La espera finalmente ha terminado - "Star Wars: El poder de la fuerza" fue estrenada mundialmente el 16 de diciembre, con bombos y platillos sin precedentes y con expectativas de ganancias acorde. Los primeros informes han sido particularmente muy positivos. Según la revista Variety, la séptima película de la franquicia ha batido el récord de todos los tiempos en pre-venta de entradas, generando más de \$50 millones. La demanda ha sido tan alta que se tuvo que incrementar su exhibición durante el primer fin de semana. Las primeras estimaciones sugieren que se recaudaron más de \$200 millones sólo en el primer fin de semana.

Con un presupuesto de producción calculado en \$200 millones (\$190 millones más que el título de 1977 "Star Wars: Una nueva esperanza"), más los \$4000 millones pagados por la adquisición de Lucasfilm, hace que el dueño Walt Disney no pueda simplemente contar con las legiones de fans: también debe generar ingresos a través de acuerdos con los sponsors. Por lo tanto, Disney ha vendido significativos derechos de merchandise. Se estima que una serie de empresas que pueden ir desde fabricantes de automóviles hasta fabricantes de juegos de vídeo, se sumará para explotar este fenómeno mundial. Uno de los principales bancos de Estados Unidos ha estimado que Disney incrementará en un 200% las ventas de franquicias debido a Star Wars (valuadas en aproximadamente \$500 millones). Además, con los nuevos lanzamientos que se dan de aquí a 2019 año tras año, los ingresos de las empresas que aborden temprano a este tren deberían mejorar.

Este tema ha sido desarrollado en base a las empresas que están directamente relacionadas con la franquicia de Star Wars.



## DISCLAIMER

Si bien se ha realizado el máximo esfuerzo para asegurar que los datos proporcionados y utilizados para la investigación de este documento sean de la mejor calidad, no se puede garantizar que sea totalmente correcto y Swissquote Bank y sus empresas subsidiarias no pueden aceptar responsabilidad de ningún tipo con relación a errores u omisiones, o con relación a la exactitud total de la información aquí contenida. Este documento no constituye una recomendación para vender y/o comprar ningún tipo de producto financiero así como no constituye una oferta y/o solicitud de intervenir en una transacción. Este documento se refiere exclusivamente a una investigación económica y de ningún modo se debe interpretar como un asesoramiento de inversión.

Si bien todo tipo de inversión conlleva algún grado de riesgo, los riesgos de pérdida en transacciones en el mercado forex pueden ser sustanciales. Por lo tanto si usted está considerando operar en este mercado, debe tener conocimiento de los riesgos asociados a esta clase de inversión antes de concretarla. El material presentado aquí de ninguna manera intenta ser un asesoramiento para operar divisas ni tampoco de estrategia. Swissquote Bank realiza un gran esfuerzo para proveer la mejor calidad de información, pero no está en nuestras manos garantizar su total exactitud. Cualquier precio establecido en este informe es exclusivamente como información y no implica una evaluación para activos financieros individuales u otros instrumentos.

Este informe es para su distribución exclusivamente en los términos arriba mencionados y debe estar autorizado por la ley vigente. Ningún dato debe ser tomado como una estrategia de inversión o como recomendación en un asesoramiento personal. El único objetivo de esta publicación es una información de calidad y de ninguna forma debe ser valorado como incitación a comprar o vender cualquier tipo de activo financiero en ningún lugar. No representa ni garantiza sea de forma explícita o implícita la información contenida aquí, salvo en lo referido a los datos de Swissquote Bank, sus empresas subsidiarias y afiliadas. Tampoco pretende brindar un completo informe o resumen sobre activos financieros, mercados o emprendimientos aquí mencionados. Swissquote Bank no asegura que los inversores obtendrán ganancias, tampoco las compartirá en el caso que se concreten así como no asumirá ningún tipo de responsabilidad ante eventuales pérdidas. Las inversiones implican riesgos y quienes los toman deben ser prudentes al momento de tomar decisiones. Este informe no debe ser tomado por quienes lo reciben como un sustituto de su propio criterio. Cualquier opinión expresada en este informe tiene carácter exclusivamente informativo y está sujeto a cambios sin previo aviso; asimismo puede diferir o ser contrario a opiniones expresadas por otras áreas de negocios o grupos de Swissquote Bank como resultado de utilizar diferentes hipótesis o criterios. Swissquote Bank no tiene ninguna obligación o responsabilidad frente a cualquier transacción, resultado, ganancia o pérdida basadas en este informe, total o parcialmente.

La investigación se iniciará, actualizará y cesará únicamente según el criterio del Departamento de Estrategias de Swissquote Bank. Los análisis contenidos aquí están basados en diferentes teorías. Diferentes teorías pueden llevar a diferentes resultados. El (los) analista (s) responsable (s) de la preparación de este informe, pueden interactuar con el personal de sala de operaciones, personal de ventas y otras circunscripciones con el propósito de juntar, sintetizar e interpretar la información del mercado.

Swissquote Bank no tiene ninguna obligación de actualizar o mantener al día la información contenida aquí y no es responsable por ningún resultado, sea ganancia o pérdida basado parcial o totalmente en este informe. © Swissquote Bank 2014. Todos los derechos reservados.